

**ANALISIS PENGARUH *EARNING PER SHARE*  
(EPS), *RETURN ON EQUITY* (ROE), DAN *DEBT  
TO EQUITY RATIO* (DER) TERHADAP *RETURN  
SAHAM* PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII)  
PERIODE TAHUN 2005-2007**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**ANISA IKA HANANI**

**NIM. C2C607018**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2011**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Anisa Ika Hanani

Nomor Induk Mahasiswa : C2C607018

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *EARNING PER SHARE* (EPS), *RETURN ON EQUITY* (ROE), DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN - PERUSAHAAN DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII) PERIODE TAHUN 2005-2007**

Dosen Pembimbing : Drs. Dul Muid, M.Si., Akt

Semarang, 19 September 2011

Dosen Pembimbing,



( Drs. Dul Muid., M.Si., Akt )

NIP.196505131994031002

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Mahasiswa : Anisa Ika Hanani

Nomor Induk Mahasiswa : C2C607018

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *EARNING PER SHARE* (EPS), *RETURN ON EQUITY* (ROE), DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII) PERIODE TAHUN 2005-2007**


**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 28 September 2011**

Tim Penguji

1. Drs. Dul Muid, M.Si., Akt

(.....)

2. Dra. Hj. Indira Januarti, M.Si., Akt

(.....)

3. P. Basuki Hadiprajitno, SE. MBA, MSA, Akt

(.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Anisa Ika Hanani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : Analisis Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan-Perusahaan Dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2005-2007, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 19 September 2011

Yang membuat pernyataan,



( Anisa Ika Hanani )

NIM : C2C607018

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

“Apabila manusia melakukan pendekatan diri kepada Tuhan Pencipta mereka dengan bermacam-macam kebaikan, maka mendekatlah engkau dengan akalmu, niscaya engkau merasakan nikmat yang lebih banyak, yaitu dekat dengan manusia di dunia dan dekat dengan Allah di akhirat”

-Al Hadis-

Kemenangan yang seindah-indahnya dan sesukar-sukarnya yang boleh direbut oleh manusia ialah menundukan diri sendiri

-Ibu Kartini-

## **-PERSEMBAHAN-**

Skripsi ini dipersembahkan untuk :

Kedua orang tua, orang-orang tersayang

## **ABSTRACT**

*This research is aimed to analyze the influence of Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER) towards stocks return in the companies at Jakarta Islamic Index (JII) period 2005-2007. Sharia stocks in Jakarta Islamic Index (JII) are corporations stocks while are in operation not contradiction with Islamic Sharia, either in forms of their products or management.*

*Sample of this research consist of 17 companies with 51 total observations. But after reduced the outliers, sample of research became 49 observations. Purposive sampling method were used as samples determining method. Hypothesis testing method used is multiple regression analysis.*

*The result showed only partially Return on Equity (ROE) variables, which has positive affect on stocks returns. While Earning Per Share (EPS) and Debt to Equity Ratio (DER) variables did not affect the stocks returns. The results simultaneously showed that Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER) have a positive impact on stock returns.*

**Keywods** : *Stock Returns, Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), and Debt to Equity Ratio (DER).*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2005-2007. Saham syariah merupakan saham-saham perusahaan yang dalam operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat Islam, baik mengenai produk maupun manajemennya.

Sampel penelitian terdiri dari 17 perusahaan dengan jumlah pengamatan sebanyak 51 data pengamatan. Akan tetapi setelah dikurangi *outlier* jumlah data pengamatan menjadi 49 data. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Metode pengujian hipotesis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan hanya variabel *Return on Equity* (ROE) yang berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.

Kata kunci : *Return Saham, Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas ridho, petunjuk, dan segala karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul : “ANALISIS PENGARUH *EARNING PER SHARE* (EPS), *RETURN ON EQUITY* (ROE), DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN DALAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX* (JII) PERIODE TAHUN 2005-2007” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar strata satu di Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Prof. Dr. H. Abdul Rohman, S.E., M.Si., Akt selaku dosen wali yang telah banyak membantu dalam kegiatan akademis.
3. Drs. Dul Muid, M.Si., Akt selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk membimbing penulis dalam mengerjakan skripsi ini serta telah memberikan banyak masukan kepada saya.
4. Seluruh dosen di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan berlangsung.



5. Seluruh staf administrasi, akademik, dan data SIMAWEB di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan kelancaran proses administrasi selama kuliah dan penulisan skripsi ini.
6. Seluruh staf di perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah menyediakan semua materi-materi yang diperlukan dalam penyusunan skripsi ini.
7. Kedua orang tua penulis (H. Sukarno, S.E., Ak. M.M dan Hj. Murni) yang telah memberikan dukungan moral maupun materiil serta tak henti-hentinya mendoakan yang terbaik bagi putri-putrinya. Terima kasih atas semua pengorbanannya.
8. Adik perempuan satu-satunya Intan Khoridah yang mendorong penulis untuk segera menyelesaikan skripsi.
9. Keluarga besar Sartani yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu yang telah banyak memberikan dukungan dan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Agung Dwi Nugroho yang telah banyak membantu penulis. Terima kasih atas dukungan yang tiada henti-hentinya, selalu menemani penulis pada saat mengerjakan skripsi dan memotivasi penulis untuk menyelesaikan skripsi.
11. *My girls* (Alifia Farida, Inggit Ramadhani, dan Riga Nabila) yang telah menemani penulis dalam suka maupun duka.
12. Sahabat-sahabat NERO yang selama 3 tahun ini selalu bersama (Diah Sulistyowati S.E., Kartika Sayidatina S.E., Metta Siddhayatri Widhi S.E., Nabila S.E., dan Nike Rimawati S.E.), yang telah saling berbagi dukungan,

cerita, ilmu, dan pengalaman baik dalam hal akademik maupun diluar akademik. Semoga kekeluargaan selalu terjaga.

13. Teman-teman jurusan Akuntansi kelas A dan B angkatan 2007 yang telah menjadi teman sekelas selama beberapa tahun ini. Sukses selalu.
14. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih untuk semuanya.

Harapan penulis, mudah-mudahan hasil yang tertuang dalam skripsi ini dapat memberikan manfaat sebagai bahan dan referensi bagi pembaca dan analis pasar modal serta bagi investor dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan tentang investasi di sektor saham dan khususnya pada saham berbasis syariah.

*Wassalamu'alaikum Wr.Wb.*

Semarang, 19 September 2011

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
<i>ABSTRACT</i> .....	vi
ABSTRAK .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR TABEL .....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	11
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	12
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	12
1.3.2 Kegunaan Penelitian .....	12
1.4 Sistematika Penulisan .....	13
BAB II TELAAH PUSTAKA .....	15
2.1 Landasan Teori .....	15
2.1.1 <i>Signaling Theory</i> .....	15
2.1.2 Saham Syariah dan <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	16
2.1.3 <i>Return Saham</i> .....	20
2.1.4 <i>Earning Per Share (EPS)</i> .....	21
2.1.5 <i>Return on Equity (ROE)</i> .....	22
2.1.6 <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> .....	22

2.2	Penelitian Terdahulu .....	23
2.3	Kerangka Pemikiran .....	29
2.4	Hipotesis .....	29
2.4.1	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap <i>Return Saham</i> .....	29
2.4.2	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Return Saham</i> .....	31
2.4.3	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return Saham</i> .....	33
BAB III METODE PENELITIAN .....		35
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	35
3.1.1	Variabel Penelitian .....	35
3.1.2	Definisi Operasional Variabel .....	35
3.1.2.1	<i>Return Saham</i> .....	35
3.1.2.2	<i>Earning Per Share</i> (EPS) .....	36
3.1.2.3	<i>Return on Equity</i> (ROE) .....	36
3.1.2.4	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) .....	37
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian .....	37
3.2.1	Populasi Penelitian .....	37
3.2.2	Sampel Penelitian .....	38
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	38
3.3.1	Jenis Data .....	38
3.3.2	Sumber Data .....	38
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	39
3.5	Metode Analisis .....	39
3.5.1	Statistik Deskriptif .....	40
3.5.2	Uji Asumsi Klasik .....	40
3.5.2.1	Uji Normalitas .....	40
3.5.2.2	Uji Multikolinearitas .....	42
3.5.2.3	Uji Autokorelasi .....	42
3.5.2.4	Uji Heteroskedastisitas .....	43

3.5.3	Metode Regresi Linier Berganda .....	44
3.5.4	Pengujian Hipotesis .....	45
3.5.4.1	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	45
3.5.4.2	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik f) .	46
3.5.4.3	Koefisien Determinasi .....	47
BAB IV HASIL DAN ANALISIS .....		48
4.1	Deskripsi Objek Penelitian .....	48
4.2	Analisis Data .....	50
4.2.1	Statistik Deskriptif Variabel Independen .....	51
4.2.2	Statistik Deskriptif Variabel Dependen .....	54
4.2.3	Hasil Uji Asumsi Klasik .....	55
4.2.3.1	Hasil Uji Normalitas .....	55
4.2.3.2	Hasil Uji Multikolineritas .....	58
4.2.3.3	Hasil Uji Autokorelasi .....	59
4.2.3.4	Hasil Uji Heteroskedalitas .....	61
4.2.4	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	62
4.2.4.1	Koefisien Determinasi .....	62
4.2.4.2	Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik f) .....	62
4.2.4.3	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	64
4.2.5	Hasil Pengujian Hipotesis .....	65
4.3	Interpretasi Hasil .....	67
4.3.1	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap <i>Return Saham</i> .....	67
4.3.2	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap <i>Return Saham</i> .....	68
4.3.3	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return Saham</i> .....	70

BAB V PENUTUP .....	72
5.1 Simpulan .....	72
5.2 Keterbatasan .....	73
5.3 Saran .....	74
DAFTAR PUSTAKA .....	75
LAMPIRAN- LAMPIRAN .....	78

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1    Jumlah Saham Syariah yang Tercatat di BEI .....	6
Tabel 2.1    Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	26
Tabel 3.1    Pengambilan Keputusan Autokorelasi .....	43
Tabel 4.1    Proses Pemilihan Sampel .....	49
Tabel 4.2    Sampel Perusahaan .....	49
Tabel 4.3    Statistik Deskriptif Variabel Independen .....	51
Tabel 4.4    Statistik Deskriptif Variabel Dependen .....	54
Tabel 4.5    Hasil Uji Multikolinearitas: Nilai <i>Tolerance</i> dan VIF .....	58
Tabel 4.6    Pengambilan Keputusan Autokorelasi .....	59
Tabel 4.7    Hasil Uji Autokorelasi: <i>Durbin-Watson</i> .....	60
Tabel 4.8    Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	62
Tabel 4.9    Hasil Uji f .....	63
Tabel 4.10   Hasil Uji t .....	64
Tabel 4.11   Ringkasan Hasil Uji Hipotesis .....	66

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return on Equity</i> (ROE), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return Saham</i> .....	29
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas .....	56
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Setelah Mengeluarkan <i>Outlier</i> .....	57
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	61



## DAFTAR LAMPIRAN

		Halaman
Lampiran A	Data Penelitian .....	78
	Tabel 1 Daftar Perusahaan Sampel .....	79
	Tabel 2 Data Variabel Penelitian .....	80
	Tabel 3 Analisis Deskriptif .....	82
Lampiran B	Uji Asumsi Klasik .....	83
	Tabel 1 Uji Normalitas .....	84
	1.1 Hasil Uji Normalitas .....	84
	1.2 Hasil Uji Normalitas Setelah <i>Outlier</i> .....	85
	Tabel 2 Uji Multikolonieritas .....	87
	Tabel 3 Uji Autokorelasi .....	88
	Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas .....	89
Lampiran C	Analisis Regresi .....	90
	Tabel 1 Koefisien Determinasi .....	91
	Tabel 2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik f) .....	92
	Tabel 3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	93

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi suatu negara. Di banyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi, sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan. Salah satu kelebihan pasar modal adalah kemampuannya menyediakan modal dalam jangka panjang dan tanpa batas. Dengan demikian, untuk membiayai investasi pada proyek-proyek jangka panjang dan memerlukan modal yang besar, sudah selayaknya para pengusaha menggunakan dana-dana dari pasar modal. Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi harta yang dimiliki menjadi lebih produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain dan merupakan bentuk aktif dari ekonomi syariah. Dalam perspektif Islam, semua harta yang dimiliki oleh seorang muslim terdapat zakat yang harus dibagi kepada muslim lain yang membutuhkan. Jika harta tersebut dibiarkan, maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya. Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya agar bertambah. Sesuai dalam QS. al-Hadid ayat 7: *“Berimanlah kamu kepada Allah dan Rasul-Nya dan nafkahkanlah sebagian dari*

*hartamu yang Allah telah menjadikan kamu menguasainya. Maka orang-orang yang beriman di antara kamu dan menafkahkan (sebagian) dari hartanya memperoleh pahala yang besar.”*

Bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan bagi masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam maupun yang minoritas beragama non Islam. Praktek kegiatan ekonomi konvensional, di nilai mengandung unsur spekulasi pada berbagai bidang usaha khususnya dalam kegiatan pasar modal sebagai salah satu komponen masih menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi terutama di bidang pasar modal, sekalipun berlabel syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda, tetapi dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur riba dan transaksi saham dilakukan dengan menjauhi berbagai praktik spekulasi. Perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Prinsip-prinsip Islam dalam muamalah yang harus diperhatikan oleh pelaku investasi syariah (pihak terkait) yaitu :

1. Tidak mencari rizki pada hal yang haram, baik dari segi zatnya maupun cara mendapatkannya, serta tidak menggunakannya untuk hal-hal yang haram.
2. Tidak mendzalimi dan tidak didzalimi.
3. Keadilan pendistribusian kemakmuran.
4. Transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha.
5. Tidak ada unsur riba, *maysir* (perjudian atau spekulasi), dan *gharar* (ketidakjelasan atau samar-samar).

Berdasarkan keterangan di atas, maka kegiatan di pasar modal mengacu pada hukum syariat yang berlaku. Perputaran modal pada kegiatan pasar modal syariah tidak boleh disalurkan kepada jenis industri yang melaksanakan kegiatan-kegiatan yang diharamkan. Semua transaksi yang terjadi di bursa efek tidak ada unsur pemaksaan, tidak ada pihak yang didzalimi atau mendzalimi. Tidak ada unsur riba, tidak bersifat spekulatif atau judi dan semua transaksi harus transparan dan diharamkan adanya *insider trading*.

Dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal, maka muncul pasar modal syariah yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. Dengan adanya pasar modal berbasis syariah ini diharapkan akan menambah keberagaman sarana dan produk investasi di Indonesia, jadi masyarakat akan memiliki alternatif berinvestasi yang dianggap sesuai dengan keinginannya dan sesuai dengan hukum Islam, disamping investasi yang selama ini sudah dikenal dan berkembang di sektor perbankan.

Menurut Huda dan Nasution (2008), aktivitas pasar modal Indonesia diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 (UUPM). Pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang bersangkutan dengan Efek yang diterbitkannya, maupun lembaga dan profesi yang berhubungan dengan Efek sesuai dengan pasal 1 butir 13 Undang-Undang No. 8 Tahun 1995.

Langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah pada 25 Juni 1997 diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002. Selanjutnya, pada bulan Juli 2000 PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Dana Reksa *Investment Management* (DIM) menerbitkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdiri dari 30 (tiga puluh) jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi syariah Islam. Penentuan kriteria dari komponen *Jakarta Islamic Index* (JII) tersebut disusun berdasarkan persetujuan dari Dewan Pengawas Syariah DIM (*Dana Reksa Investment Manajement*).

Tujuan pembentukan *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham yang berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal (Sidarta, 2009).

Saham-saham yang masuk kriteria *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur *ribawi*, permodalan

perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang. Jadi bisa kita katakan bahwa saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ini adalah saham-saham yang pengelolaan dan manajemennya terbilang sudah transparan.

Saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ini juga memiliki kriteria. Bahkan kategori dan kriterianya cukup ketat, sebab yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah saham-saham yang terbebas dari unsur riba atau dengan kata lain harus sesuai syariah. Pedoman dalam menentukan kriteria saham-saham emiten yang menjadi komponen *Jakarta Islamic Index* (JII) tersebut (Huda dan Nasution, 2008), yaitu :

1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip hukum syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan (kecuali bila termasuk di dalam saham-saham 10 berkapitalisasi besar).
2. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan berakhir yang memiliki kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90% (sembilan puluh persen).
3. Memilih 60 (enam puluh) saham dari susunan di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama 1 (satu) tahun terakhir.
4. Memilih 30 (tiga puluh) saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan selama 1 (satu) tahun terakhir.

Setiap 6 (enam) bulan sekali pada awal bulan Juli setiap tahunnya dilakukan pengkajian ulang dengan penentuan komponen indeks. Sedangkan

perubahan pada jenis usaha emiten akan dipantau secara terus-menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Jumlah saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak Daftar efek Syariah (DES) periode pertama (30 November 2007) sampai terbaru adalah sebagai berikut :

**Tabel 1.1**  
**Jumlah saham syariah yang tercatat di BEI**

<b>Periode</b>	<b>Tanggal Terbit</b>	<b>Saham Syariah</b>
I	30 Nov 2007	164
II	30 Mei 2008	180
III	28 Nov 2008	185
IV	29 Mei 2009	177
V	30 Nov 2009	186
VI	27 Mei 2010	194
VII	29 Nov 2010	209
VIII	13 Mei 2011	213

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat dilihat bahwa jumlah saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode I-VIII mengalami kenaikan dan beberapa tahun mengalami penurunan. Besarnya jumlah saham tertinggi terjadi pada periode VIII yaitu pada tahun terbit 13 Mei 2011 sebesar 213 saham syariah, sedangkan jumlah saham terendah terjadi pada periode I yaitu pada tahun terbit 30 November 2007 sebesar 164 saham syariah. Dari tabel 1.1 diatas juga dapat terlihat bahwa perubahan jumlah saham syariah yang tercatat di BEI menunjukkan kondisi yang tidak konsisten dengan perubahan pada jumlah saham pada perusahaan yang masuk pada BEI periode I-VIII.

Dalam melakukan investasi saham pada pasar modal, investor (*shahib al-mal*) mengharapkan adanya *return* yang akan diperolehnya di masa yang akan datang dari investasi saham yang ditanamkan tersebut. Pengharapan atas *return* dari investasi saham tersebut tidak hanya terjadi di pasar modal konvensional, tetapi pasar modal syariah yang dinilai oleh banyak investor (*shahib al-mal*) lebih terpercaya dan menguntungkan. Untuk dapat menghasilkan *return* yang diinginkan investor (*shahib al-mal*) di masa yang akan datang, diperlukan analisis untuk mengetahui apakah saham di pasar mencerminkan nilai sebenarnya dari saham perusahaan yang diperdagangkan tersebut. Penilaian investor (*shahib al-mal*) terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Oleh karena itu *return* saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan, sehingga perusahaan bertanggung jawab untuk menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat.

Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter. Untuk keperluan tersebut investor (*shahib al-mal*) memerlukan alat ukur yang memadai terhadap proyeksi keuntungan (*retrun*) perusahaan di masa mendatang dengan tingkat probabilitas yang berbeda-beda. Salah satu faktor dari alat ukur ini adalah informasi keuangan dari perusahaan tersebut. Untuk mengetahui apakah informasi keuangan yang dihasilkan sudah dapat bermanfaat untuk memprediksi harga atau *return* saham di pasar modal, termasuk kondisi



keuangan perusahaan di masa depan, adalah dengan cara melakukan analisis rasio keuangan.

Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan ini sering disebut faktor fundamental perusahaan yang dilakukan dengan teknik analisis fundamental. Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public* diharuskan menyertakan rasio keuangan yang relevan sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 (BEJ). Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham antara lain *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) Dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Ketiga rasio ini digunakan bagi investor yang membutuhkan informasi jangka pendek (Samsul, 2006).

*Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau *Earning Per Share* (EPS) diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham dibagi dengan jumlah rata-rata saham yang beredar. Jadi, *Earning Per Share* (EPS) digunakan sebagai alat analisis untuk mengetahui tingkat profitabilitas sebuah perusahaan.

*Return on Equity* (ROE) juga merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan investor (*shahib al-mal*) untuk mengetahui kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Ang, 1997). *Return on Equity* (ROE) ini sering disamakan dengan *Return on Assets* (ROA). Untuk menilai seberapa besar

tingkat pengembalian dari saham yang ditanamkan dalam sebuah pasar modal dibutuhkan *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal saham sendiri.

Rasio lain yang diperkirakan juga dapat mempengaruhi *return* suatu saham adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya (Robert Ang, 1997). Rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tidak terbayarkan suatu hutang (Suharli, 2005).

Penelitian-penelitian di bidang pasar modal telah banyak dilakukan diantaranya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dari banyak penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variabel-variabel yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Diantara penelitian terdahulu yang memberikan kesimpulan berbeda antara lain :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Kennedy JSP (2003) menyimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Auliyah dan Hamzah (2006) menyimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Mahadwarta (dalam Wira, 2008) menyimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh

positif dan signifikan terhadap *return* saham, penelitian sebaliknya dikemukakan oleh Natarsyah (2000) menyimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

3. Penelitian oleh Bhandari (1998) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan Sudarto et al. (1999) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.

Penelitian-penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap objek kelompok saham perusahaan manufaktur, saham perusahaan jasa keuangan, saham industri *food & beverages*, dan saham LQ-45, sementara penelitian yang menganalisis kinerja saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) relatif masih sangat sedikit. Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu untuk dilakukannya penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham khususnya yang berkaitan dengan *return* saham berbasis syariah. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini menetapkan objek yang akan diteliti dikhususkan pada saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Mengingat mengenai pentingnya *return* saham bagi investor (*shahib al-mal*) untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak, serta adanya kesenjangan dari hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel kinerja keuangan yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity*

(ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) pada periode 2005 hingga 2007.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu, penelitian tentang kinerja saham berbasis syariah masih relatif sedikit dan adanya kecenderungan data tentang indeks saham berbasis syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selalu berubah dan cenderung naik. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian tentang kinerja saham berbasis syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Sehubungan dengan hal tersebut maka untuk pengembangan penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dapat dikembangkan untuk saham berbasis syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dan penelitian ini akan menganalisa tentang pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), sehingga dalam penelitian ini muncul pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh positif *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
2. Apakah ada pengaruh positif *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?
3. Apakah ada pengaruh positif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII)?

### 1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

#### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh positif antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh positif antara *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh positif antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

#### 1.3.2 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai berikut :

1. Bagi Emiten  
Khususnya perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII), dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.

## 2. Bagi Praktisi dan Investor Pasar Modal

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya pada sekuritas yang menghasilkan *return* saham yang optimal. Dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham diharapkan investor mampu memprediksi *return* saham, dan menilai kinerja saham suatu perusahaan, khususnya pada perusahaan-perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

## 3. Bagi Penulis

Menambah pengetahuan dan ketrampilan dalam melakukan penganalisaan tentang pasar modal, khususnya mengenai *return* saham.

## 4. Bagi akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah Ilmu Pengetahuan di bidang ekonomi khususnya tentang investasi saham pada perusahaan-perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* dan dapat memberikan informasi bagi kemungkinan adanya penelitian lebih lanjut.

## 5. Untuk mengembangkan investasi di sektor saham pada umumnya dan khususnya pada saham berbasis syariah.

### 1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan pola dalam penyusunan laporan untuk gambaran secara garis besar bab demi bab. Dengan sistematika penulisan, diharapkan para pembaca akan lebih dalam memahami isi dari sebuah laporan. Adapun sistematika penulisan ini terdiri dari :

## BAB I : PENDAHULUAN

Berisi latar belakang masalah sebagai landasan pemikiran secara garis besar, pertanyaan tentang fenomena yang memerlukan pemecahan melalui penelitian yang dirumuskan dalam perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penelitian.

## BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Menguraikan teori-teori yang melandasi penelitian ini sebagai dasar dalam melakukan analisis terhadap permasalahan yang ada, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

## BAB III : METODE PENELITIAN

Berisi tentang metode penelitian yang digunakan dalam penelitian, mencakup definisi operasional dari variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

## BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Menguraikan deskripsi objek penelitian, analisis kuantitatif, interpretasi hasil dan argumentasi terhadap hasil penelitian.

## BAB V : PENUTUP

Menyajikan secara singkat apa yang telah diperoleh dari hasil penelitian yang telah dilaksanakan, terangkum dalam bagian simpulan. Bab ini diakhiri dengan pengungkapan keterbatasan penelitian diikuti saran yang berguna untuk penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Signaling Theory***

Menurut Sari dan Zuhrotun (2006), *Signaling Theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi asimetri.

Salah satu informasi dari pihak perusahaan yang ingin diketahui oleh pihak eksternal atau luar yaitu laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi (Ulupui, 2005). Laporan keuangan menjadi penting pula bagi pihak eksternal sebab kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya, sehingga sangat membutuhkan informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan sebuah perusahaan tersebut.

*Signaling Theory* adalah sinyal informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk menentukan apakah investor tersebut akan menanamkan sahamnya



pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak. Sebelum dan sesudah dalam melakukan sebuah investasi, banyak hal yang harus dipertimbangkan oleh investor. Teori ini berfungsi untuk memberikan kemudahan bagi investor untuk mengembangkan sahamnya yang dibutuhkan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan arah atau prospek perusahaan ke depan.

### **2.1.2 Saham Syariah dan *Jakarta Islamic Index (JII)***

Saham dikategorikan menjadi dua yaitu saham syariah dan saham non syariah. Perbedaan ini terletak pada kegiatan usaha dan tujuannya. Menurut Junaidi (2009), saham syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam atau yang lebih dikenal dengan *syariah compliant*. *Sedangkan saham non syariah adalah saham yang kegiatan usahanya tidak sesuai dengan prinsip syariah Islam*. Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam – LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah Islam adalah sebagai berikut :

- Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- Menyenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli resiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*.
- Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan: barang dan atau jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*), barang dan atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-*

*ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, serta barang dan atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

- Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (*nisbah*) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah :

- Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
- Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
- Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut :
  - Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%)
  - Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%

Pertumbuhan pasar modal syariah belakangan ini telah memainkan beberapa peran penting yang mengubah *topography* dari sektor keuangan. Indeks Islam atau Indeks syariah telah mengambil tempat pada proses Islamisasi pasar modal dan menjadi awal dari pengembangan pasar modal syariah. Beberapa Indeks besar Islam di dunia seperti *Dow Jones Islamic Market Index* (DJMI),

*RHB syariah Index*, *Kuala Lumpur Syariah Index* (dll) telah berkembang dan mulai populer diantara komunitas muslim yang memiliki komitmen dengan prinsip-prinsip Islam dalam menjalankan dan manajemen investasi mereka. Karena indeks tersebut diciptakan dengan beberapa batasan-batasan untuk produk investasi yang sesuai dengan prinsip syariah. Bahkan non-muslim tertarik untuk berinvestasi di Indeks Islam ini walaupun ada batasan-batasannya. Indeks Islam atau indeks syariah juga telah membantu institusi untuk menginvestasikan kelebihan dananya di investasi yang sesuai dengan syariah (Kurniawan, 2008).

Di pasar modal Indonesia sendiri, PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. *Danareksa Investment Management* (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariat islam, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Saham-saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam, yang dievaluasi setiap 6 bulan. Penentuan komponen indeks setiap bulan Januari dan Juli. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ), yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi.

*Jakarta Islamic Index* (JII) diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. Akan tetapi untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang

digunakan adalah tanggal 2 Januari 1995, dengan nilai indeks sebesar 100. *Jakarta Islamic Index* (JII) mensyaratkan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga (3) bulan kecuali termasuk dalam sepuluh (10) kapitalisasi besar. Pemilihan saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%. Selanjutnya 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir. *Jakarta Islamic Index* (JII) juga memiliki 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

*Jakarta Islamic Index* (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan proses seleksi sebagai berikut (Junaidi, 2009) :

- Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam – LK.
- Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah (DES) tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama satu tahun terakhir.

### 2..1.3 *Return Saham*

Setiap investor yang ingin melakukan investasi memiliki tujuan yang sama, yaitu mendapatkan keuntungan (*return*). Selain memiliki tujuan yang sama, investor (*shahib al-mal*) juga memiliki tujuan investasi yang berbeda, yaitu untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dan keuntungan jangka panjang. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung. Menurut Jogiyanto (2003), *return* dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu: (1) *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi, dan (2) *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor (*shahib al-mal*) di masa mendatang.

Menurut Ang (1997), *Expected return* didefinisikan sebagai *return* yang diharapkan oleh seorang investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Pertama, faktor internal perusahaan sebagai contoh kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan, dan lain sebagainya. Kemudian yang kedua faktor eksternal seperti pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, dll. Faktor ekonomi misalnya terjadinya inflasi (kenaikan harga) dan deflasi (penurunan harga).

*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan (Ang, 1997). Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk meningkatkan nilai kekayaan dengan cara

memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko yang dihadapinya. *Return* saham yang tinggi mengidentifikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. *Return* saham memungkinkan seorang investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada tingkatan pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain, *return* pula memiliki peran yang amat signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham.

#### **2.1.4 *Earning Per Share (EPS)***

*Earning Per Share (EPS)* adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham. Tetapi dalam praktiknya, tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan. *Earning Per Share (EPS)* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Ang, 1997).

Rasio keuangan ini sering digunakan oleh investor saham (atau calon investor saham) untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai yaitu *Earning Per Share (EPS)* atau laba per lembar saham. Menurut Hanafi dan Halim (1995), *Earning Per Share (EPS)* biasa digunakan untuk beberapa macam analisis. Pertama, *Earning Per Share (EPS)* digunakan untuk menganalisis profitabilitas suatu saham oleh para analis surat berharga. *Earning Per Share (EPS)* mudah dihubungkan dengan harga pasar suatu saham dan menghasilkan rasio *Price Earning Ratio (PER)*. *Price Earning Ratio*

(PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (*market price*) dengan *Earning Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan (Ang, 1997).

#### **2.1.5 *Return on Equity* (ROE)**

*Return on Equity* (ROE) adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan. *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu alat utama investasi yang paling sering digunakan dalam menilai sebuah perusahaan. Dalam perhitungannya, secara umum *Return on Equity* (ROE) dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama satu tahun terakhir.

*Return on Equity* (ROE) yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pula bagi pemegang saham. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, maka saham tersebut diinginkan untuk dibeli. Dengan demikian maka *Return on Equity* (ROE) akan mempengaruhi perubahan harga saham. Semakin tinggi resiko, maka *return* yang diharapkan juga akan semakin tinggi (Ang, 1997).

#### **2.1.6 *Debt to Equity Ratio* (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan kelompok dalam rasio *Leverage*. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara total utang dengan total modal. *Debt to Equity Ratio* (DER)

digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997).

Menurut Horne dan Wachoviz (dalam Suharli, 2005), “*Debt to equity is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its shareholders equity*”. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai *return* perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan beberapa faktor fundamental yang dihubungkan dengan prediksi *return* saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Pada umumnya penelitian tersebut meneliti mengenai karakteristik perusahaan yang diduga memiliki hubungan dengan *return* saham dalam laporan tahunan yang merupakan sumber informasi penting bagi stakeholder dalam menilai kinerja perusahaan.



Penelitian yang dilakukan oleh Kennedy JSP (2003) memiliki pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earnings per Share* (EPS), *Profit Margin*, *Asset Turnover*, *Rasio Leverage*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* saham. Sampel yang digunakan adalah LQ 45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2001 dan 2002. Dengan menggunakan teknik analisis regresi hasil yang diperoleh menunjukkan hanya variabel *Asset Turnover*, *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Rasio Leverage*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Profit Margin*, dan *Earnings per Share* (EPS) memberikan hubungan yang nyata dengan *return* saham. Meskipun secara individu rata-rata hubungannya rendah, secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap variabel dependennya.

Sedangkan Auliyah dan Hamzah (2006) meneliti tentang analisis karakteristik perusahaan, industri dan ekonomi makro terhadap *return* dan beta saham syariah di Bursa Efek Jakarta. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Karakteristik perusahaan (EPS, *dividend payout*, CR, ROI dan *cyclical*ity), industri (jenis industri dan ukuran industri) dan makro ekonomi (kurs rupiah terhadap *dollar* dan PDB). Metode analisis yang digunakan adalah regresi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel karakteristik perusahaan (EPS, *dividend payout*, CR, ROI dan *cyclical*ity) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Mahadwarta (dalam Wira, 2008) melakukan penelitian dalam jangka waktu 1994-1997 dengan tiga puluh (30) perusahaan manufaktur berkapitalisasi terbesar. Hasil yang diperoleh adalah bahwa *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *EBIT/Total Debt* dan *Sales/Quick Ratio*

mempunyai konsistensi memprediksi *return* saham dari tahun ke tahun secara signifikan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) adalah “Pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap saham, kasus industri barang konsumsi yang go public di Pasar Modal Indonesia”. Teknik pengambilan sample penelitian menggunakan purposive sampling dengan kriteria perusahaan industri barang konsumsi yang sahamnya selalu terdaftar dan aktif diperdagangkan sejak 1990 sampai dengan 1997 dengan data tahunan. Variabel independen yang digunakan terdiri dari *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Divident Payout Ratio* (DPR), *Debt Equity Ratio* (DER), nilai buku (*book value*) dan indeks beta. Sedangkan variabel dependennya adalah harga saham yang diukur dari harga saham pada saat penutupan (*closing price*) pada periode 31 Desember. Model analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan model loglinier. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ROA, DER dan book value berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada level kurang dari 1% dan risiko sistematis (indeks beta) signifikan pada level kurang dari 10%. Sedangkan variabel lainnya tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi *return* saham juga dilakukan oleh Bhandari (1998). Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa hubungan *debt to equity ratio* dengan *return* positif dan signifikan, akan tetapi temuan variabel beta berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return*.

Sedangkan berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarto et al. (1999). Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan

manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian tersebut *return* saham sebagai variabel dependen sedangkan *debt to equity ratio* dan  $\beta$  sebagai variabel independen. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa, hubungan antara *return* dengan *debt to equity ratio* negatif dan tidak signifikan, sedangkan hubungan antara *return* dengan  $\beta$  positif dan signifikan.

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No.	Judul	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Statistik	Hasil Penelitian
1.	<i>Debt/Equity Ratio and Expected Common Stock Return: Empirical Evidence.</i>	Bhandari (1998)	<b>Variabel Dependen:</b> <i>Return.</i> <b>Variabel Independen:</b> <i>debt to equity ratio</i> dan $\beta$ .	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Debt to equity ratio</i> dengan <i>return</i> positif dan signifikan, akan tetapi $\beta$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> .
2.	Analisis <i>Return</i> Saham dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya.	Sudarto (1999)	<b>Variabel Dependen:</b> <i>Return.</i> <b>Variabel Independen:</b> <i>debt to equity ratio</i> dan $\beta$ .	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>return</i> dengan <i>debt to equity ratio</i> negatif dan tidak signifikan, sedangkan hubungan antara <i>return</i> dengan $\beta$ positif dan signifikan.
3.		Mahadwarta (1999)	<b>Variabel Dependen:</b> <i>Return</i> saham.	Analisis Regresi Linier	ROA, ROE, EBIT/ <i>Total Debt</i> dan <i>Sales/Quick Ratio</i>

			<b>Variabel Independen:</b> ROA, ROE, EBIT/ <i>Total Debt</i> dan <i>Sales/Quick Ratio</i>	Berganda	mempunyai konsistensi memprediksi <i>return</i> saham secara signifikan.
4.	Analisis pengaruh beberapa factor fundamental dan resiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go-Publik di Pasar Modal Indonesia).	Natarsyah (2000)	<b>Variabel Dependen:</b> Harga. <b>Variabel Independen:</b> ROA, ROE, DPR, DER, nilai buku dan indeks beta.	Analisis Regresi Linier Berganda	DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5.	Analisis Pengaruh dari ROA, ROE, EPS, <i>Profit Margin</i> , <i>Asset Turnover</i> , <i>Rasio Leverage</i> , dan DER terhadap <i>Return</i> saham (Studi terhadap Saham-saham yang Termasuk dalam LQ-45 di BEJ Tahun 2001)	Kennedy (2003)	<b>Variabel Dependen:</b> <i>Return</i> saham. <b>Variabel Independen:</b> ROA, ROE, EPS, <i>Profit Margin</i> , <i>Asset Turnover</i> , <i>Rasio Leverage</i> , dan DER.	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Asset Turnover</i> , ROA, ROE, <i>Rasio Leverage</i> , DER, <i>Profit Margin</i> , dan EPS memberikan hubungan yang nyata dengan <i>return</i> saham.
6.	Analisa	Auliyah dan	<b>Variabel</b>	Analisis	EPS, <i>dividend</i>

	Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro terhadap <i>Return</i> dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta	Hamzah (2006)	<b>Dependen:</b> <i>Return</i> saham. <b>Variabel Independen:</b> EPS, <i>dividend payout</i> , CR, ROI dan <i>cyclicality</i> , kurs rupiah dan PDB.	Regresi Linier Berganda	<i>payout</i> , CR, ROI dan <i>cyclicality</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah.
--	--	---------------	--	-------------------------	--

Sumber: Beberapa Jurnal dan Tesis

Penelitian-penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap obyek kelompok saham perusahaan manufaktur, saham perusahaan jasa keuangan, saham *food & beverages*, dan saham LQ-45, sementara penelitian yang menganalisis kinerja saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) relatif masih sangat sedikit. Sehubungan dengan hal tersebut, maka sangat perlu untuk dilakukannya penelitian lebih lanjut tentang kinerja saham khususnya yang berkaitan dengan *return* saham berbasis syariah. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini menetapkan obyek yang akan diteliti dikhususkan pada saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

Penetapan kelompok saham berbasis syariah sebagai obyek penelitian dimaksudkan untuk menganalisis apakah *return* yang dihasilkan pada saham kelompok ini secara empiris juga mempunyai keterkaitan dengan rasio keuangan seperti halnya untuk saham-saham pada umumnya. Penetapan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham dalam penelitian ini yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Faktor-faktor tersebut dipilih karena merupakan faktor yang utama dalam penilaian investasi

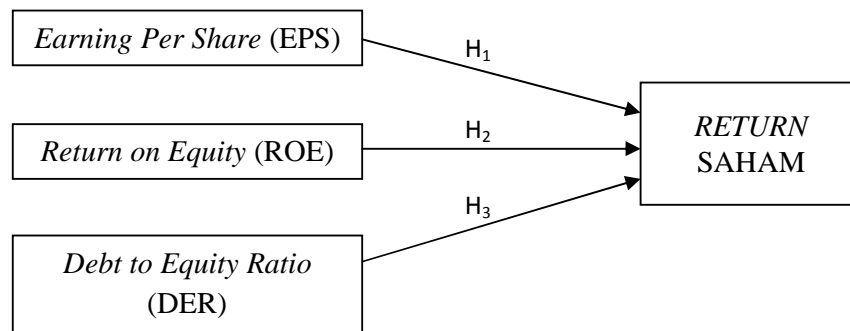
jangka pendek dan pada penelitian-penelitian sebelumnya terdapat variabel yang menunjukkan pengaruh yang berbeda dalam penelitian yang sama yaitu terhadap *return* saham.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :

**Gambar 2.2**

**Kerangka Pemikiran Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham***



### 2.4 Hipotesis

#### 2.4.1 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (dalam Widodo, 2007), *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) tentu saja menggembirakan pemegang saham

karena semakin besar laba yang disediakan pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) dalam laporan keuangan sering digunakan oleh manajemen untuk menarik perhatian calon investor sehingga *Earning Per Share* (EPS) tersebut sering direayasa sedemikian rupa oleh pihak manajemen untuk mempengaruhi keputusan akhir pihak-pihak tertentu.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kennedy (2003), terdapat keterkaitan antara *return* saham dan *Earnings per Share* (EPS). Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel *Earnings per Share* (EPS) memberikan hubungan yang nyata dengan *return* saham, meskipun secara individu rata-rata hubungannya rendah, namun secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap variabel dependennya.

*Signaling theory* menjelaskan bahwa informasi tentang laporan keuangan perusahaan yang digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan di masa mendatang. Sinyal perubahan *Earning Per Share* (EPS) dapat dilihat dari reaksi harga saham. Reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga.

Peningkatan *Earning Per Share* (EPS) akan membuat pasar bereaksi positif (mendukung *signaling theory*) bila pasar cenderung menginterpretasikan bahwa peningkatan *Earning Per Share* (EPS) dianggap sebagai sinyal tentang prospek cerah perusahaan di masa mendatang, demikian juga sebaliknya pasar akan bereaksi negatif jika terjadi penurunan *Earning Per Share* (EPS), yang dianggap sinyal yang kurang bagus tentang prospek perusahaan di masa mendatang.

Prinsip *signaling theory* ini menjelaskan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan karena adanya *asymetric information*. *Asymetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Dalam hal ini, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan investor di pasar modal.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis 1 yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>1</sub> : Ada pengaruh positif *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

#### **2.4.2 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham***

*Return on Equity* (ROE) adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri disatu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di pihak lain atau dengan kata lain rentabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan *Return on Equity* (ROE) adalah laba usaha setelah dikurangi dengan bunga modal asing dan pajak perseroan atau *income tax* (*earning after tax* / EAT). *Return on Equity* (ROE) adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan.



Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mahadwarta (dalam Wira, 2008), terdapat keterkaitan antara *return* saham dan *Return on Equity* (ROE). Hasil yang diperoleh adalah bahwa *Return on Equity* (ROE) mempunyai konsistensi memprediksi *return* saham dari tahun ke tahun secara signifikan.

*Return on Equity* (ROE) yang tinggi mencerminkan tingkat keefisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi perusahaan itu sendiri dan juga bagi pemegang saham. Perusahaan yang semakin efisien dalam menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan harapan naiknya *return* sahamnya (Widodo, 2007). Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, maka saham tersebut diinginkan untuk dibeli.

*Signaling theory* menjelaskan bahwa informasi tentang laporan keuangan perusahaan yang digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan di masa mendatang. Sinyal perubahan *Return on Equity* (ROE) dapat dilihat dari reaksi harga saham. Reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga.

Peningkatan *Return on Equity* (ROE) akan membuat pasar bereaksi positif (mendukung *signaling theory*) bila pasar cenderung menginterpretasikan bahwa peningkatan *Return on Equity* (ROE) dianggap sebagai sinyal tentang prospek cerah perusahaan di masa mendatang, demikian juga sebaliknya pasar akan bereaksi negatif jika terjadi penurunan *Return on Equity* (ROE), yang dianggap sinyal yang kurang bagus tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menunjukkan kecenderungan adanya

informasi asimetri antara manajemen dan pihak luar perusahaan yaitu para investor yang akan membeli saham tersebut.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis 2 yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>2</sub> : Ada pengaruh positif *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

#### **2.4.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham***

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka pendek maupun jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal perusahaan sendiri yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar atau kreditur (Ang, 1997).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000), terdapat keterkaitan antara *return* saham dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada level kurang dari satu persen (1%).

*Signaling theory* menjelaskan bahwa informasi tentang laporan keuangan perusahaan yang digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan di masa mendatang. Sinyal perubahan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dilihat dari reaksi harga saham. Reaksi harga saham dapat diukur dengan menggunakan *return* saham sebagai nilai perubahan harga.

Peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan membuat pasar bereaksi positif (mendukung *signaling theory*) bila pasar cenderung menginterpretasikan bahwa peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER)) dianggap sebagai sinyal tentang prospek cerah perusahaan di masa mendatang, demikian juga sebaliknya pasar akan bereaksi negatif jika terjadi penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang dianggap sinyal yang kurang bagus tentang prospek perusahaan di masa mendatang.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis 3 yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>3</sub> : Ada pengaruh positif *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

##### **3.1.1 Variabel Penelitian**

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang akan menjadi obyek penelitian yang didalamnya menunjukkan beberapa perbedaan-perbedaan (variasi). Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen atau terikat atau tidak bebas dan variabel independen atau bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independennya adalah *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

##### **3.1.2 Definisi Operasional Variabel**

###### **3.1.2.1 Return Saham**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependennya adalah *return* saham yaitu hasil yang diperoleh dari penanaman modal di dalam saham syariah pada periode tertentu. Dalam penelitian ini konsep return yang digunakan adalah *return* yang terkait dengan *capital gain*, yaitu selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham pada periode sebelumnya. Perhitungan *return* saham menggunakan harga saham setiap bulan yang digunakan untuk mencari rata-rata harga saham tiap periode. *Return* saham ini dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2003) :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_i$  = return saham i pada periode t.

$P_t$  = harga penutupan saham i pada periode t (periode terakhir).

$P_{t-1}$  = harga penutupan saham i pada periode sebelumnya (awal).

### 3.1.2.2 *Earning Per Share (EPS)*

*Earning Per Share (EPS)* merupakan variabel independen dalam penelitian ini. *Earning Per Share (EPS)* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham. EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. EPS dapat dihitung dengan rumus (Ang, 1997: 18.32) :

$$EPS = \frac{NIAT}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar}$$

Dimana :

NIAT = Net Income After Tax.

### 3.1.2.3 *Return on Equity (ROE)*

*Return on Equity (ROE)* merupakan variabel independen dalam penelitian ini. *Return on Equity (ROE)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki. *Return on Equity (ROE)* merupakan

perbandingan laba setelah pajak dengan total modal. *Return on Equity* (ROE) dapat dihitung dengan rumus (Ang,1997:18.33) :

$$ROE = \frac{NIAT - (D_p)}{Average Shareholders Equity}$$

Dimana :

$D_p$  = deviden saham preferen.

#### **3.1.2.4 Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan variabel independen dalam penelitian ini. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan rumus (Ang ,1997:18.33) :

$$DER = \frac{Total Debts}{Total Shareholdes Equity}$$

### **3.2 Populasi dan Sampel Penelitian**

#### **3.2.1 Populasi Penelitian**

Populasi merupakan jumlah keseluruhan dari subjek penelitian. Pelaksanaan penelitian selalu berhadapan dengan obyek yang harus diteliti dalam penelitian. Adakalanya peneliti menjadi keseluruhan obyek atau populasi untuk diteliti, ada juga yang mengambil sebagian saja dari keseluruhan obyek penelitian untuk diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham yang

tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama periode 2005 hingga 2007.

### **3.2.2 Sampel Penelitian**

Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *Multi Shapes Purpose Sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu :

- 1) Perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang mengumumkan laporan keuangan tahunan selama tahun 2005-2007.
- 2) Difokuskan saham-saham perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam periode penelitian (2005–2007).
- 3) Ketersediaan dan kelengkapan data selama periode penelitian (2005–2007) yang dibutuhkan dalam penelitian.

## **3.3 Jenis dan Sumber Data**

### **3.3.1 Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan berupa data sekunder, data tersebut dalam kategori data *time series* yang diambil dalam periode tahun 2005 sampai dengan 2007.

### **3.3.2 Sumber Data**

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini terdiri dari :

- 1) Data perusahaan emiten yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
- 2) Data harga dan *return* saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode tahun 2005–2007.
- 3) Data rasio-rasio keuangan dari perusahaan emiten dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2005–2007.

Data dapat diperoleh dari situs Bursa Efek Jakarta (BEJ) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2005–2007 untuk saham-saham pada perusahaan dalam yang masuk daftar *Jakarta Islamic Index* (JII).

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi yang dilakukan dengan mengumpulkan data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian, dalam hal ini yaitu Laporan Keuangan Tahunan emiten atau perusahaan, data jumlah saham beredar, dan data harga saham. Data-data dalam penelitian ini merupakan data-data yang bersumber dari Laporan Keuangan Tahunan emiten atau perusahaan dalam *Jakarta Stock Exchange* (JSX) *Statistics*.

### **3.5 Metode Analisis**

Metode analisis adalah metode yang digunakan untuk mengolah data yang telah terkumpul untuk kemudian dapat memberikan interpretasi. Hasil pengolahan data ini digunakan untuk menjawab masalah yang telah dirumuskan. Adapun



penelitian ini memanfaatkan data statistik yang dianalisis dengan menggunakan beberapa pendekatan matematis sebagai alat ukur.

### **3.5.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif bertujuan untuk mengembangkan atau menggambarkan profil data penelitian dan mengidentifikasi variabel-variabel pada setiap hipotesis. Statistik deskriptif yang digunakan antara lain rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Variabel yang digunakan adalah *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Mengingat metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan data penelitian yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk memenuhi syarat yang ditentukan sehingga penggunaan model regresi linier berganda perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2006). Untuk menghindari bias maka data yang digunakan harus mempunyai distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan statistik.

## 1. Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal (Ghozali, 2006). Selain itu dapat juga dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Menurut Ghozali (2006), dasar pengambilan keputusannya adalah :

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

## 2. Analisis Statistik

Uji normalitas dianjurkan untuk menggunakan uji statistik di samping uji grafik. Hal itu disebabkan, uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya (Ghozali, 2006). Penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

### 3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel-variabel independen saling berkorelasi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2006). Jika antar variabel bebas berkorelasi dengan sempurna maka disebut multikolinearitasnya sempurna (*perfect multicollinearity*), yang berarti model kuadrat terkecil tersebut tidak dapat digunakan. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas pada suatu model regresi adalah dengan melihat nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*), yaitu :

- Jika nilai tolerance  $> 0.10$  dan VIF  $< 10$ , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut.
- Jika nilai tolerance  $< 0.10$  dan VIF  $> 10$ , maka dapat diartikan bahwa terjadi gangguan multikolinearitas pada penelitian tersebut.

### 3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data *time series*, sehingga menggunakan pengujian autokorelasi. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2006).

Konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi adalah dengan

melakukan Uji *Durbin Watson (Dw test)*. Uji *Durbin Watson (Dw test)* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah (Ghozali, 2006) :

H<sub>0</sub> : tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

H<sub>A</sub> : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Ghozali, 2006) :

**Tabel 3.1**  
**Pengambilan Keputusan Autokorelasi**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No desicison</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, Positif atau negatif	Tidak ditolak	$Du < d < 4 - du$

#### 3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

Uji ini dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Adapun dasar analisis dengan melihat grafik plot adalah sebagai berikut (Ghozali, 2006) :

- Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur maka menunjukkan telah terjadi heterokedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

### 3.5.3 Metode Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah dengan memakai metode analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Dalam hal ini untuk variabel independennya adalah *return* saham dan variabel dependennya adalah *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y	= Return Saham
$\alpha$	= Konstanta
$b_1, b_2, \text{ dan } b_3$	= Koefisien Regresi
$X_1$	= <i>Earning Per Share</i> (EPS)

$X_2$	= <i>Return on Equity</i> (ROE)
$X_3$	= <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)
$e$	= Faktor pengganggu

### 3.5.4 Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fit*nya. Secara statistik, hal tersebut dapat diukur dengan nilai statistik t, nilai statistik F, dan koefisien determinasi. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima (Ghozali, 2006).

#### 3.5.4.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas atau terikat secara terpisah atau parsial serta penerimaan atau penolakan hipotesa. Pengujian ini dilakukan berdasarkan perbandingan nilai  $t_{hitung}$  masing-masing koefisien regresi dengan nilai  $t_{tabel}$  (nilai hitung tabel kritis) dengan tingkat signifikan 5% dengan derajat kebebasan  $df = (n-k-1)$ , dimana  $n$  adalah jumlah observasi dan  $k$  adalah jumlah variabel.

- Jika  $t_{hitung} < t_{tabel} (n-k-1)$ , maka  $H_0$  diterima artinya variabel hitung tabel independen (EPS, ROE, dan DER) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (*return* saham).

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel} (n-k-1)$ , maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$  hitung tabel artinya variabel independen (EPS, ROE, dan DER) berpengaruh terhadap variabel dependen (*return* saham).

### 3.5.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik f)

Uji simultan (Uji Statistik f) pada dasarnya digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yaitu *return* saham syariah yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat yaitu EPS, ROE, dan DER (Ghozali, 2006). Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan nilai F kritis ( $F_{tabel}$ ) dengan ( $F_{hitung}$ ) yang terdapat pada tabel *analysis of variance*.

Untuk menentukan nilai F, tingkat signifikan yang terdapat pada tabel digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*)  $df = (n-k)$  dan  $(k-1)$  dimana  $n$  adalah jumlah observasi, kriteria uji yang digunakan adalah :

- Jika  $F_{hitung} < F_{tabel} (k-1, n-3)$ , maka  $H_0$  diterima artinya hitung tabel secara statistik dapat dibuktikan bahwa variabel independen (EPS, ROE, dan DER) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (*return* saham).
- Jika  $F_{hitung} > F_{tabel} (k-1, n-3)$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  hitung tabel (*Hipotesis alternative*) diterima, artinya secara simultan dapat dibuktikan semua variabel independen (EPS, ROE, dan DER) berpengaruh terhadap variabel dependen (*return* saham).

### 3.5.4.3 Koefisien Determinasi

Dalam Ghozali (2006), koefisien determinasi ( $R^2$ ) diukur untuk mengetahui sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang biasanya diberi simbol  $R^2$  menunjukkan hubungan pengaruh antara dua variabel yaitu variabel independen (EPS, ROE, dan DER) dan variabel dependen (*return* saham) dari hasil perhitungan tertentu.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted  $R^2$  pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti  $R^2$ , nilai Adjusted  $R^2$  dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2006).